

FERDINANDO DI FENIZIO

DISCUSSIONI MONETARIE AL CENTRO
«JOHNS HOPKINS» DI BOLOGNA

*
Estratto da IL RISPARMIO - Anno XIX - N. 3 (Marzo) 1971
*



MILANO - DOTT. A. GIUFFRÈ EDITORE

FERDINANDO DI FENIZIO

DISCUSSIONI MONETARIE AL CENTRO
«JOHNS HOPKINS» DI BOLOGNA

*
Estratto da IL RISPARMIO - Anno XIX - N. 3 (Marzo) 1971
*



MILANO - DOTT. A. GIUFFRÈ EDITORE

un corretto giudizio corrente era: « Viviamo in un mondo d'inflazione endemica ». L'anno 1970 fu sfortunato per gli Stati Uniti. Indusse a creare un nuovo termine: la *stagflation*. Quanto a dire, una politica monetaria invero restrittiva. Accompagnata cioè da scarsi investimenti, da bassa occupazione, da squilibrio nei conti internazionali. Ma soprattutto da forte dinamica nell'intreccio prezzi-salari. Una situazione, insomma, che, in questi primi mesi del '71, si vuol correggere: perchè giudicata anche a breve termine, dannosa e pericolosa. Willard Thorp, tuttavia, affermò che spettava ai convenuti dar a questo proposito suggerimenti.

In linea di fatto, la sua introduzione precedette la prima autorevole relazione di Lionello Robbins, ben noto agli economisti della sua generazione.

Lord Robbins, di poco giù giovane di John Maynard Keynes (il cui pensiero, lo si è visto anche a Bologna, oggi domina gli studi economici), Lord Robbins, dicevamo, in giovane età si recò a Vienna, per approfondire gli studi marginalistici, su temi di utilità, produttività e via dicendo, allora molto in voga. Me lo confermò tempo fa Rosenstein-Rodan.

Lord Robbins è oggi decano dell'economia inglese. Com'è naturale, ha anche approfondito — prevalentemente dal punto di vista della storia delle dottrine — i problemi di sviluppo. Nè è rimasto sordo alle questioni sociologiche politiche, oggi dominanti, che hanno attratto anche John Hicks. Egli disse, a Bologna, che — a suo parere — gran parte delle responsabilità dell'inflazione dovevano farsi risalire ai governi. Pertanto, anche all'Esecutivo americano, non in grado di esercitare un freno sufficiente sulle spese eccessive della Pubblica Amministrazione. La disoccupazione dei minatori inglesi che ha preparato, nel '26, l'abbandono dell'oro da parte della sterlina; il *Trattato della moneta* e la successiva *Teoria generale* di Keynes; la successiva popolarizzazione di Lord Beveridge che spianò la strada alla politica sociale, hanno lasciato una traccia nella socio-economia moderna. Quindi, anche in Robbins.

Vi è da chiedersi, tuttavia, oggi se non si sia andati troppo innanzi. Di recente, se l'è chiesto lo stesso presidente Nixon, criticando certi aspetti di apatia e di disordine che si riscontrano nelle moderne società industriali.

Lord Robbins, in particolar modo, ebbe a ricordare, a Bologna, che l'inflazione « causa molte sofferenze per le classi meno fortunate »; ad esempio, ai vecchi ed ai pensionati. Aggiunse anche, sempre Lord Robbins, che essa stimola la frode fiscale.

Si diffonde così, nelle società moderne, industrializzate, un « clima di casa da gioco ». Domina la mentalità del « si salvi chi può ».

Ciò non conduce nè allo sviluppo economico nè alla stabilità democratica. Parole che abbiamo tratto dai nostri appunti personali.

* * *

Sulle caratteristiche dell'inflazione mondiale si è diffuso, in particolar modo, Fritz Machlup, che mosse i suoi primi passi a Vienna, in certo modo sotto gli sguardi di Richard von Mises, appena più giovane di von Hayek. Quasi contemporaneo di Oskar Morgenstern.

Oggi Machlup insegna nell'università di Princeton ed ha dedicato da molto tempo il suo acuto ingegno non soltanto ai problemi monetari, finanziari e della bilancia dei pagamenti americana: con particolare riguardo al dollaro, ieri scarso, oggi — quanto meno per gli europei — sovrabbondante (1). Ma ha pure rivolto la sua attenzione (e la sua formidabile capacità di ordinata penetrazione) anche a questioni di metodo. Di logica e teoria del linguaggio dibattuto anche nella Vienna di Schlick. Si veda il recentissimo saggio del Nostro: *Se la materia potesse parlare* (2).

Fritz Machlup conosce, dunque, come pochi altri, quanto vi sia di ambiguo nei conti internazionali. Dalla collezione di saggi pubblicata nel '64 ricordiamo soltanto il testo: *The Mysterious Numbers Game of Balance-of-Payments Statistics* (3).

Ha seguito le recenti drammatiche vicende dell'eurodollaro. Nè si nasconde quali pericoli comporti, *per l'Europa*, la sbrigliata moltiplicazione degli « eurodollari ». Condivide, dunque, indubbiamente,

(1) Cfr. i saggi raccolti nel volume MACHLUP F., *International Payments, Debts, and Gold*, Nuova York, Scribner's Sons, 1964.

(2) Cfr.: MACHLUP F., *If Matter Could Talk*, estratto dal volume di saggi in onore di ERNEST NAGEL, *Philosophy, Science and Method*, Nuova York, St. Martin's Press, 1969.

(3) Cfr. nel dianzi citato volume del MACHLUP, *International Payments, Debts, and Gold*, pagg. 140-167.

DISCUSSIONI MONETARIE AL CENTRO «JOHNS HOPKINS» DI BOLOGNA

La riunione di metà aprile del Centro bolognese di studi universitari «Johns Hopkins» ha riunito nelle sale dell'Archiginnasio economisti inglesi, americani; poi principalmente francesi, tedeschi ed italiani — in breve europei — per discutere attorno al tema: *Aspetti internazionali del problema dell'inflazione*.

Alcuni degli oratori, spesso celeberrimi come Lord Robbins, leggevano loro testi, poi tuttavia non distribuiti. Altri improvvisarono. In appresso, traendo vantaggio di nostre note personali, ci sforziamo di descrivere come si svolse quel raduno, capitato in un momento della politica monetaria internazionale indubbiamente delicato: i problemi del dollaro, come moneta riserva, sono, infatti, tuttora d'incerta soluzione. La diplomazia del «ping-pong», appena iniziata. Il presidente Nixon ha richiesto al Congresso nuovi stanziamenti, per aiuti alle nazioni «amiche»: mentre l'Unione Sovietica accusava gli americani di accordarsi con i cinesi, a spese dei Vietcong. Il marco tedesco muove i primi passi come moneta riserva.

A farla breve, il sistema monetario di Bretton Woods si prepara a profonde e forse durevoli modificazioni.

* * *

Il discorso inaugurale ed il discorso conclusivo del Convegno di metà aprile '71, al Centro «Johns Hopkins», furono tenuti da Willard Thorp, che fu Sottosegretario agli Affari economici degli Stati Uniti, ai tempi del presidente Truman. Con poche significative frasi giunse a caratterizzare il momento che s'andava attraversando. Verso la metà degli anni Sessanta, il pericolo dell'inflazione era piuttosto una lontana possibilità, da tener d'occhio. Attorno agli anni '67-'68,

in questa fase, una tesi che recentemente fu esposta da Guido Carli. L'opportunità di frenare l'espandersi dell'edificio creditizio in euro-dollari (4). In attesa pertanto che si possa, con l'andar degli anni, creare una banca centrale mondiale, diversa, beninteso, dalla *Banca internazionale di ricostruzione e sviluppo*, che opera a Washington (5), egli non è forse d'opinione dissimile da quella che, sul finire del 1970, fu manifestata nel volume *Inflation*, pubblicato dall'OCSE di Parigi (6).

Tracciando una politica economica, si consiglia a breve periodo, di esaltare i poteri dei singoli governi, appartenenti alla Comunità Atlantica ed in particolar modo dell'Europa. Poi, non appena possibile, si dovrà riformare il Fondo Monetario Internazionale. Un'attività che, del resto, è in corso.

* * *

Degli interventi bolognesi di Roberto Triffin — oggi di cittadinanza americana, ma di origine belga, professore all'Università di Yale — nonchè delle proposte di Roberto Mundell dell'università di Chicago conviene, in questa noterella, discorrere insieme: poichè convergono in parecchi punti; fra l'altro, sull'opportunità di creare

(4) Cfr. sul problema dell'eurodollaro, il testo dell'HIRSCH, e l'appendice (al capitolo 7: *Mechanics of the Foreign Exchanges*) *A Revelation of Euro-dollars*.

Il volume di lingua inglese da noi utilizzato: HIRSCH F., *Money International*, Penguin Books, 1969, è posteriore a quello che è servito di base per l'edizione italiana del testo dello stesso Hirsch (1967).

Le indicazioni bibliografiche del testo dell'Hirsch sono: HIRSCH F., *La moneta internazionale*, Milano, Feltrinelli, 1969. La traduzione è dovuta a Luigi Occhionero.

(5) Cfr. gli *Atti del VII Convegno della Fondazione Per Jacobsson*, dovuti a W. McChesney Martin; nonchè i commenti di Karl Blessing, Alfredo Machado Gomez, H. G. Johnson. Questi saggi con poche parole introduttive del Rettore dell'Università di Basilea furono preceduti da alcuni rilievi del Presidente della Fondazione: W. R. Burgess.

Le parole del Martin sono state pronunziate il 14 settembre 1970, poco innanzi l'ultima assemblea del Fondo, a Copenaghen.

(6) OCSE, *Inflation, le problème actuel*, Parigi, dicembre 1970, soprattutto le proposizioni conclusive da pag. 5 a pag. 12, dove si parla del « problema » nonchè delle « possibilità d'azione » e si riassume ciò che deve effettuarsi nel corso dei primi dodici o diciotto mesi; nonchè a medio termine.

« zone monetarie » con collaborazione più stretta fra singole unità monetarie.

L'intervento di Triffin, a Bologna, ci è sembrato coerente a quanto egli ebbe a dire, mesi fa, a Torino, trattando il tema: *Per un sistema monetario europeo di riserva* (7).

Ad evidenza, Triffin apprezza la cooperazione monetaria internazionale; approva la creazione del doppio mercato dell'oro, creato anni fa: utile espediente. Conosce la politica della Banca federale tedesca, a favore del dollaro. Approva altresì la creazione dei diritti speciali di prelievo, ma soprattutto i vantaggi del Fondo Monetario, come fonte di facilitazioni creditizie internazionali. Tutto ciò giova al commercio internazionale; ai paesi industrializzati; anche ai paesi in via di sviluppo.

Egli riconosce ed apprezza l'importanza del dollaro, come moneta di corrente impiego mondiale. Insegnino gli acquisti cinesi di aerei americani.

Tuttavia, in seguito all'esperienza mietuta in Europa, dal '67 in poi, ebbe ad aggiungere a Torino: occorre costruire un fondo europeo di riserva, di due miliardi di dollari. (Questo è stato fatto, nel quadro degli accordi, per il Piano Werner).

Ha aggiunto poi, sempre a Torino: « il dollaro continuerebbe ad essere usato come moneta principale d'intervento; per limitare le oscillazioni fra monete dei paesi membri della Comunità e quelle dei paesi non membri, specialmente gli Stati Uniti ».

Questa frase, letta quasi un anno dopo essere stata pronunziata, anzi, dopo le più recenti manifestazioni della politica nixoniana (8),

(7) Cfr. U. MOSCA, R. OSSOLA, R. TRIFFIN, M. ALBERTINI, J. PINDER, *Verso una moneta europea*, Roma, Istituto Affari Internazionali, 1970. Il saggio del Triffin occupa le pagg. 41-56. Cfr. nello stesso senso DELL'AMORE G., *La Banca centrale comunitaria*, in « Il Globo », Roma, 18 marzo 1971.

(8) La « New York Herald Tribune » del 20 aprile 1971 asserisce che il presidente Nixon, parlando il 19 aprile a Williamsburg (Va.), ebbe fra l'altro a dichiarare che « l'economia del benessere era un gigantesco fallimento ».

Gli Stati Uniti non possono più tollerare leggi in base alle quali « la gente che lavora deve essere costretta a lavorare sino all'inverosimile, per coloro che non lavorano ». Lo stesso giornale informa che ad un'assemblea dei governatori repubblicani, il presidente Nixon ha denunciato il « sistema del benessere » come un « fallimento mostruoso ». « Rende il contribuente furioso; amareggia

assume nuovo risalto. Come nuovo risalto assume la politica di breve periodo e di medio periodo proposta dal Triffin.

A Torino, egli ha anche detto: « Nel caso che si manifesti uno squilibrio più profondo ... (nei conti internazionali) non si possono escludere modificazioni della parità; ma esse devono considerarsi come *ultima risorsa disponibile, da usare di comune accordo* ». Si è anzi insistito a Torino (come a Bologna) sulle scelte che spettano ai paesi europei. Dedicare l'eccedenza delle loro bilance dei pagamenti a finanziare indefinitamente il disavanzo americano (quindi una politica « sulla quale gli europei non hanno voce in capitolo ») oppure, lasciare che la propria moneta si stabilizzi, sul mercato dei cambi, ad un livello diverso, non solo nei confronti del dollaro, ma di ogni altra moneta che resti ancorata ad esso » (9).

La tesi Mundell, a Bologna, preparava alle varie aree monetarie, nell'ambito delle quali le fluttuazioni delle monete sarebbero, quanto meno a breve periodo, limitate da particolari vincoli. Maggior ristrettezza, ad esempio, della banda di fluttuazione, attorno alla parità dichiarata. E ci si sarebbe serviti, a questo scopo, del fondo di riserva per l'Europa, quale mezzo d'intervento di breve periodo.

I cambi fissi, denunciati al Fondo, sarebbero mantenuti. Le variazioni della banda di fluttuazione, ristrette; agevolati gli spostamenti di capitali dall'uno all'altro mercato. E via elencando (10).

colui che riceve gli aiuti ed infligge la distillazione di tutte queste amarezze e queste angosce ai ragazzi, che ereditano questo paese ».

Il presidente, pertanto, aggiunse ch'egli non credeva in un sistema che garantisca pensioni a tutti. Ma in un sistema che « possa assicurare all'uomo un salario, per il suo lavoro; senza essere penalizzato per quello stesso lavoro ». Ha detto, inoltre, che il successo del suo programma non sarà misurato dal denaro speso (nel programma stesso), ma dal numero dei lavoratori « che ritornano in attività ». Ciò si otterrà anche con incentivi, per assunzione di personale: « Ovunque il lavoro sia possibile ».

Concludendo, Nixon ha aggiunto che, a suo avviso, nessun lavoro poteva dirsi disonorevole: « se giova a mantenere i vostri figli e permette, a chi lavora, di fissare negli occhi ogni altro lavoratore ».

(9) Opinioni non dissimili furono ripetutamente manifestate dal Samuelson, in vari scritti giornalistici, apparsi nel corso dei mesi di febbraio e marzo 1971.

(10) Cfr. i saggi raccolti nel volume seguente: MUNDELL R. A. e SWOBODA A. K., *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago, University of Chicago Press, 1969.

Secondo taluni, proprio mentre scriviamo, si è fatto qualche passo innanzi verso la moneta europea: come è stato detto, del resto, agli inizi di questo scritto.

* * *

La breve nostra cronaca dell'incontro bolognese al Centro « Johns Hopkins » non sarebbe compiuta trascurando l'apporto di Goffredo Haberler, assai noto, per i suoi studi di carattere monetario e finanziario, con particolar riguardo anche ai fenomeni del ciclo e dello sviluppo. Taluni risalgono al centro ginevrino delle Nazioni Unite.

Goffredo Haberler ha pubblicato, in questi giorni, un intero volume, per i tipi dell'American Enterprise Institution. Esso reca come titolo: *Una strategia per la politica americana della bilancia dei pagamenti*, ed è anche sottoscritto da Thomas D. Willet dell'Università di Cornell.

A Bologna G. Haberler era animato da uno spirito rigidamente liberale.

Ha detto, fra l'altro (ma i miei personali appunti sono provvisori e manchevoli) che gli Stati Uniti dovrebbero badare, soprattutto, agli scopi interni della loro politica economica: quindi a riconquistare la stabilità della loro moneta, all'interno. Quindi lottare contro l'inflazione sul mercato interno per l'occupazione; per un altro sistema di sviluppo.

Per quanto riguarda i conti con l'estero, Haberler propone che il governo Nixon sia « neutrale ». Ciò significa non prendere nessun serio provvedimento d'intervento.

Soprattutto non dovrebbero introdurre disposizioni restrittive « durevoli », che danneggerebbero il mondo intero. Le monete più robuste del dollaro (ed Haberler ritiene che soltanto due o tre al

In particolar modo, il saggio del Mundell dal titolo *Problems of the International Monetary System* (pagg. 21-40), nonchè i saggi riuniti sotto il titolo: *Currency Area Problem*; infine i saggi della parte VI: *The Problem of World Stability*.

In questa parte ha una particolare importanza ancora una volta il saggio di R. A. MUNDELL, *The Crisis Problem*, pagg. 343-350, con commenti di Whitman e Niehans.

massimo potrebbero dirsi tali!) dovrebbero agire liberamente, a seconda delle loro preferenze.

Quanto alle vie, che si aprono dinanzi a loro, esse, secondo G. Haberler, si riducono a quattro principali: finanziare il disavanzo americano, acquistando dollari; rivalutare la propria valuta, in termini di dollari, come ha fatto il Canada; attuare una politica interna espansionistica, giovando alla propria occupazione interna; infine, introdurre qualche transitoria restrizione alle importazioni e qualche premio all'esportazione.

Ogni paese (anche europeo) scelga.

Una delle situazioni più delicate sarebbe quella della sterlina. Non a caso vi sono gruppi di lavoro OCSE che si vanno organizzando, proprio per trattare il problema inglese: anche nel quadro della futura ma non imminente adesione della Gran Bretagna alle Comunità Europee.

FERDINANDO DI FENIZIO

